

2022年4月14日

No.2022-001

ウクライナ危機後・脱ディスインフレ時代の経済政策運営 ～エネルギー転換、賃上げ成長、歳出・歳入一体改革に踏み込め～

副理事長/首席研究員 山田 久

《要 点》

- ◆ コロナ・パンデミックを経て米中対立は先鋭化し、ロシアのウクライナ侵攻により、世界が市場経済・民主主義で一体化していく‘冷戦後’は終焉した。このポスト‘冷戦後’の世界は‘冷戦時’への回帰ではない。西側はロシアの切り離しを進める一方、世界経済に深く組み込まれた中国との関係を断ち切ることは極めて困難である。西側が制裁を強めても中国の支援でプーチン体制は存続し、西側のロシア排除の構図は長引くことが予想される。
- ◆ 今後の世界の在り方にとって脱炭素化の流れも最重要要素である。その取り組みは欧州主導で進み、ESG投資の流れも後押ししている。ロシアの西側世界からの締め出しで、当面化石燃料の使用が増えるものの、2050年カーボンニュートラルという長期目標は不変であり、事業者も資金提供者も化石燃料開発には慎重姿勢を継続する。パンデミックが加速したもう一つの潮流として、デジタル化も見落とせない。人々の生活様式や事業モデル、産業構造の大変革をもたらすのみならず、政治体制にも大きなインパクトを与えている。
- ◆ 「ポスト‘冷戦後’・脱ディスインフレ時代」の世界経済の特徴としては、①安全保障の制約が経済活動の自由に優先し、グローバル・サプライチェーンが複雑に再編されていく、②脱炭素化のもとで西側諸国のロシア排除が継続されるなか、資源・エネルギー価格の高位不安定化が常態化する、③技術革新の加速によりDX・GX（グリーントランスフォーメーション）が進展し、産業構造が大きく変貌を遂げていく、といった3点が指摘できる。
- ◆ 世界の在り方が大きく変わるなか、わが国では情勢変化への対応が大幅に遅れている。エネルギー源の9割近くを海外に依存する構造が存置される限り、円安・油価高騰が続けば経常収支が悪化する。問題はそれが、世界的に脱ディスインフレ時代に移行したにもかかわらず、わが国のみがデフレの長期化を前提にした経済政策運営を継続している状況下で生じることである。内外金利差の拡大を背景に円安が進み、必需品分野での物価上昇・経常収支悪化が加速する恐れがある。
- ◆ いずれかの段階で金融政策の正常化に動くことが求められるが、その際に大きな障害になるのが、未曾有の額に積み上がった国債残高と日本銀行の財務状況の悪化である。政府が日銀の財務の健全性確保にコミットし、緩やかな金利上昇を受け入れていく準備が求められる。もっともそれは国家財政が一層悪化することを意味しており、財政再建への取り組みは焦眉の急の課題になっている。財政再建のための負担増に国民が耐えるには、賃金増加を伴う経済成長の実現が求められる。
- ◆ いま政府に求められているのは「ポスト‘冷戦後’・脱ディスインフレ時代」を直視した骨太の政策を打ち出すことである。①エネルギー自給率向上に向けた需給両面の構造改革ビジョンの提示、②持続的な賃上げを可能にする産業・雇用総合政策パッケージの提示、③歳出・歳入構造の一体的な改革を通じた財政健全化の道筋の提示、がその3本柱となる。

日本総研『Viewpoint』は、各種時論について研究員独自の見解を示したものです。
本件に関するご照会は、調査部・山田 久宛にお願いいたします。

Tel: 080-3579-1572

Mail: yamada.hisashi@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

1. パンデミック・ウクライナ戦争で変わった世界

コロナ・パンデミック、ロシア・ウクライナ戦争を経て、世界は「ポスト「冷戦後」・脱ディスインプレ時代」に移行しつつある。コロナ禍の以前から、中国が専制主義路線を鮮明にするなか、トランプ前米大統領が仕掛けた貿易戦争により、全世界が市場経済・民主主義で一体化していくという「冷戦後」世界が終焉する動きが進んでいた。米中対立はパンデミックを経て先鋭化し、さらにロシアのウクライナへの軍事侵攻により、世界秩序は一気に流動化した。この「冷戦後」終焉後の世界は「冷戦時」世界への回帰ではなく、民主主義対専制主義に政治・経済両面で単純に二極化するわけではない¹。西側世界はロシアの切り離しを進めることができて、世界経済に深く組み込まれた中国との関係を断ち切ることは極めて困難だからである。とりわけ、アジア諸国は中国との取引継続無しに経済は成り立たない。他方、中国は米国に対抗するためにプーチン政権を支える戦略を採り、クワッドの枠組みでは親米といえるインドも中国への対抗もあり、ロシア排除には動いていない。結果として西側が制裁を強めてもロシアのプーチン体制は存続し、ウクライナ危機を通じた西側のロシア排除の構図は長引くことが予想される。

今後の世界の在り方を考える場合、パンデミックのもとで進展した脱炭素化の流れは最重要要素である。地球温暖化の結果がもたらす自然災害が年々深刻化するなか、かねてより欧州では若い世代を中心に環境保全意識の高まりがみられていた。ドイツ・メルケル首相の退陣後を睨み、新たな求心力が必要になったEUはグリーンディール計画を打ち出したが、パンデミック発生後は経済再建の文脈に脱炭素化の取り組みを位置づけ、これを加速している。さらに株価資本主義への反省から台頭したESG投資の流れが一層強まるなか、資金調達面からも脱炭素の流れが定着している。だがこうした流れは当面のエネルギー供給の不安定化をもたらす方向に作用する。再生可能エネルギーの供給体制が未整備なもと、化石燃料の開発が先細っていくことで、需給のアンバランスが発生しやすい状況に陥ったからである。そうした状況下でロシアがウクライナに侵攻し、西側諸国のロシアへの制裁の長期化が予想されるもと、エネルギー供給不足は深刻化さを増している。

パンデミックで加速したもう一つの潮流変化として、デジタル化も見落とせない。Eコマースの加速的拡大、オンライン会議の普及はサイバースペースの爆発的拡大をもたらし、リアルな世界の在り方を大きく変えつつある。それは人々の生活様式や事業モデル、産業構造の大変革をもたらすのみならず、政治体制にも大きなインパクトを与えている。日常生活におけるSNS・ソーシャルメディアの普及は、草の根の民主主義を発展させる可能性を持つ半面、国家が国民を監視するツールに使うことも可能である。無自覚的に人々のマインドがコントロールされることで民主主義を内側から脅かす可能性もあり、「ポスト冷戦後」世界における政治レジームの流動化に拍車をかける恐れがある。

以上の潮流変化のもとでの新たな世界経済の特徴は以下の3点に整理できよう。

第1は、安全保障の制約が経済活動の自由に優先し、グローバル・サプライチェーンが分断・迂回・深化の組み合わせによって複雑に再編されていく。ハイテク・エネルギー・食糧・医療といった国民の安全保障に直結する分野を中心に、民主主義国家と専制主義国家の間の直接取引は細っていく可能性は高い。もともと、すでに指摘したように、「ポスト冷戦後」世界では、とりわけ経済面で

¹ 英国王立国際問題研究所のロビン・ニブレット所長は、米英独仏日などの自由主義体制、中露ほかシリア・イラン・北朝鮮・ベネズエラなどの独裁体制、中東、アフリカ、中南米諸国、ベトナム、インドネシアなど第3グループに3極化している（読売新聞 2022. 3. 26 のインタビュー記事）。



は民主主義対専制主義に完全に二極化するわけではない。例えば、今後の最有望成長地域である東南アジア・南アジアでは、地理的な近さから中国との取引関係はますます拡大するが、先進諸国も経済関係を強めたい地域である。モノ・サービスのサプライチェーンは世界中に張り巡らされており、東南アジア・南アジアなどの新興国では両陣営との取引が継続され、複雑な形だが間接的に世界の経済的なつながりは維持されるだろう。

第2は、脱炭素化のもとで西側諸国のロシア排除が継続されるなか、資源・エネルギー価格の高位不安定化が常態化する。ロシアのウクライナ侵攻前において、すでに石油・天然ガス価格は大きく上昇していたが、既述の通り、これは化石燃料の開発を先細りさせる世界的な脱炭素化の流れが底流にある。そこにロシア・ウクライナ戦争により、化石燃料価格が一段と高騰することになった。ロシアの天然ガス・原油の世界での生産シェア（2020年、BP調べ）はそれぞれ16.6%、12.1%を占め、その排除は当然ながら世界のエネルギー需給バランスを大きく崩すことになる²。当面、脱炭素化の流れを止めて化石燃料の使用が増えることが予想されるが、2050年カーボンニュートラルという長期目標に変わりはなく、事業者も資金提供者も化石燃料開発には慎重スタンスを継続するだろう。さらには再生可能エネルギー普及の流れは不変であり、その発電・流通のための設備・施設の建設コストは膨大であり、これもエネルギー価格を押し上げる要因になる。ただし、資源・エネルギー価格は一本調子で上昇していくのではなく、産油国の増産スタンスの変化や世界経済動向、地政学リスク等の要因で乱高下することになる。

第3は、技術革新の加速によりDX・GX（グリーントランスフォーメーション）が進展し、産業構造が大きく変貌を遂げていく。AI・クラウド・IOTといったデジタル技術の進歩はすでに企業・産業の在り方を変え、パンデミック下における人の流れの変化により、飲食店や個人サービスといったデジタル化から最も縁遠いと思われていた分野でも事業モデルが大きく変わりつつある。さらに、今後は脱炭素化が産業の在り方を大きく変える要因になっていく。とりわけ、わが国では、基幹産業である自動車産業の構造が変わっていくことの影響が大きい。ガソリン車からEV車等次世代自動車へのシフトにより、組み立てメーカーを頂点とする多層取引構造の再編が進むのみならず、近年様々な産業の自動車依存が進んできただけに、わが国の産業構造全体に大きなインパクトが及ぶことになる。この環境変化への適応に失敗すれば、産業基盤が大きく損なわれ、将来的に多くの雇用が失われる恐れがある。

2. 世界の在り方変化に追いつけていないわが国の状況

このように世界経済の在り方が大きく変わるなか、わが国は情勢変化への対応が大幅に遅れていると言わざるを得ない。

ロシア・ウクライナ戦争を契機に資源・エネルギーの供給制約・コスト高が差し迫った問題に浮上するなか、とりわけ立ち遅れが目立つのはエネルギー安全保障上の対応である。2019年時点のわが国のエネルギー自給率は12.1%にとどまり、そのほとんどを輸入に頼る石油・石炭・天然ガス等化石燃料への依存率は88.6%（2018年）と、主要国中でも最も高い状況にある（図表1）³。わが国とロシアとの関係は、直接的な貿易取引や金融取引の面では限定的なものにとどまるが、世界的に資

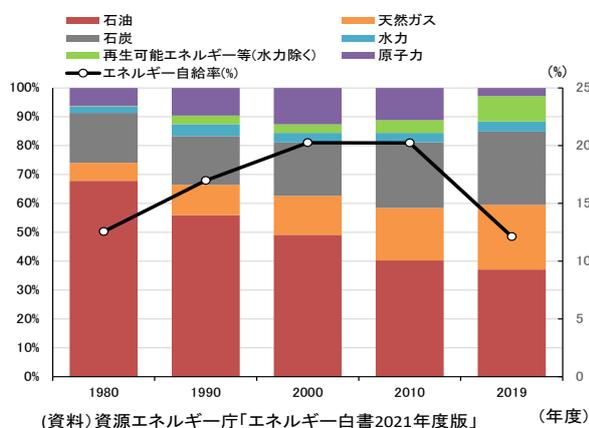
² BP“Statistical Review of World Energy 2021 | 70th edition “

³ <https://www.enecho.meti.go.jp/about/whitepaper/2021/html/2-1-1.html>



源・エネルギーの供給制約・コスト高の時代が訪れることで甚大な影響が及ぶことになる。それは、経済活動のベースとなるエネルギー源の9割近くを海外資源に依存しているという、わが国エネルギー構造の脆弱性によるものである。

(図表1)一次エネルギー供給構成と自給率の推移



(図表2)原油価格上昇の経常収支への影響試算

	2021年実績	2022年想定		
		ケース①	ケース②	ケース③
原油粗油輸入額	6.93 兆円	-	-	-
石油製品輸入額	2.14	-	-	-
LNG輸入額	4.28 兆円	-	-	-
LPG輸入額	0.73	-	-	-
合計輸入額	14.08 兆円	23.22	29.72	29.70
原油価格	69.07 ドル/バレル	100.00	128.00	123.00
円相場	109.75 円/ドル	125.00	125.00	130.00
経常収支黒字	15.44 兆円			
輸入増加額	-	9.14	15.64	15.62

西側諸国の化石燃料調達の脱ロシアの動きは、再生可能エネルギーの不安定性や米国のシェールオイル増産の緩慢さ⁴と相まって、原油・LNG価格の高騰を招いている。2021年のわが国の石油・天然ガス関連の輸入額は14兆円強に上る。2021年の経常収支黒字は15.4兆円なので、仮に原油・ガス価格がドル建てで2.1倍になれば、経常収支の黒字分が吹き飛ぶ計算である。21年の原油価格は年間平均で1バレル当たり70ドル弱、平均円ドルレートが1ドル=110円程度であったため、2021年の円ドル相場を1ドル=125円と想定すれば、原油価格が1バレル=128ドルになれば、単純計算で経常収支の黒字が無くなる。円相場が130円まで下落すれば、原油価格が123ドルで経常収支が赤字化してしまう(図表2)。もっとも、ここでの試算は、為替変動による輸出数量面での影響や他の財の輸出入価格への変化等を盛り込んでいないため、実際には相当の幅を持つ必要がある。とはいえ、足元の円相場や原油価格動向の傾向が続くならば、経常収支黒字が大幅に縮小することは不可避であろう。

問題はこの経常収支黒字の大幅縮小が、世界的には脱ディスインフレ時代が到来しているにもかかわらず、わが国のみがデフレの長期化を前提にした経済政策運営を継続している状況下で生じることである。米国を筆頭に世界の中央銀行の多くは、インフレ阻止のため本格的な利上げ局面に移行しつつある。しかし、わが国ではインフレの兆しはみえないとして、日本銀行は超金融緩和政策を継続し、無制限に国債を買い入れる指値オペを用い、長期金利をほぼゼロに抑え込もうとしている。それは内外金利差の拡大を意味し、円に大きな下落圧力がかかることになる。そうなれば化石燃料輸入額は一層拡大し、経常収支は悪化して、この面からも円安圧力がかかる。資源エネルギーのみならず、食糧の多くを輸入に頼るわが国で円安が持続的に進めば、食費や光熱費といった生活必需分野のコストが上昇し、国民生活への打撃は大きくなっていく。

こうしてみれば、円安・経常収支悪化・物価上昇の進行を止めるためには、さほど遠くない将来のいずれかの段階で金融政策を修正し、政策正常化に向けて動き始めることが必須となろう。だが、その際に大きな障害になってくるのが、未曾有の額に積み上がった国債残高と、その多くを保有す

⁴ The Economistは、2010-15年のシェール革命当時と比べ、①長期金利が高くなり、②労働市場のタイト化のもとで労働者が減少し、③厳しい環境基準のもとで開発業者も資金提供者も慎重になっている、といった点を背景に挙げている (“A volatile mix Three big uncertainties cloud the oil market” March 26th 2022)。

る日本銀行の財務状況の悪化である。長期金利が上昇傾向に転じれば、GDP比2倍を上回る国債の利払いが増加し、財政赤字が急速に拡大する。日本銀行が保有する国債には評価損が生まれることになり、実際に売却すれば損失が発生し、政府への日銀納付金が減るところか、日銀が債務超過に陥る恐れがある。日本銀行が満期まで国債を売却しなければ、これを避けることはできるが、調達原資である金融機関が預ける日銀当座の残高を維持するために当座預金への付利を引き上げる必要が出てくる。それが民間金融機関への補助金だとの批判が高まれば、法定準備率を引き上げることで金融機関に当座預金の塩漬けを強要できるが、今度は金融機関の財務が悪化して金融システムが揺らぐ恐れがある。

こうした事態を防ぐために、政府はいざという時の損失補填等日銀の財務の健全性確保にコミットし、わが国全体として緩やかな金利上昇を受け入れていく準備をはじめべきであろう。もっともそれは、ただでさえ巨額の利払いで悪化する国家財政が一層悪化することを意味する。長らく国家債務の累増を放置し、コロナ禍発生以降は緊急事態ということでその流れに拍車が掛かっているが、世界が「ポスト‘冷戦後’・脱ディスインフレ時代」に移行した今、財政健全化への取り組みは焦眉の急の課題になっているのである。

財政健全化に取り組もうとした場合、いかにして経済成長と両立させるかが重要な点である。経済成長よりも財政再建を優先すべき局面だ、とは簡単には言えない。経済成長がなければ税収は増えず、国民は増税・社会保険料等負担増に耐えることもできないからである。つまり、財政再建のために国民が負担増に耐えられるという観点からは、企業だけを潤わせる経済成長であっては不十分で、賃金増加を伴うものでなければならないということである。

3. 求められる変化対応に向けた骨太な政策

以上のようにみれば、いま政府が検討すべき対応策として、当面の物価高に対応するためのガソリン価格抑制策のような弥縫策では全く不足している。パンデミック発生から2年を経過するなか、ポスト・コロナの在り方を真剣に模索することなく、既存事業の存続やそこの雇用維持を単純に支援し続けることが最優先ではないだろう。岸田内閣が賃上げの重要性を謳っているのは的を射ているが、現状のその施策は力不足と言わざるを得ない。持続的な賃上げには経済成長を可能にする産業構造転換が不可欠であるからだ。いま政府に求められているのは、「ポスト‘冷戦後’・脱ディスインフレ時代」への移行という環境変化を直視し、骨太の政策を打ち出すことである。

第1は、エネルギー自給率向上に向けた需給両面の構造改革ビジョンの提示である。化石燃料輸入に大半を依存するエネルギー構造からの脱却は焦眉の急であり、政治的には重い課題ではあるにしても、先送りを続けてきた原子力発電についてのスタンスに結論を出すことからもはや逃げることはできない。海外で開発が進む新たな小型原子炉の安全性や核廃棄物の最終処理コストを中立的・客観的に明示する一方、早期に脱原発を目指す場合のエネルギーコスト上昇の大きさや再生可能エネルギー導入に必要なコストも示し、いくつかのエネルギー・ミックスの選択肢を示して、国民的コンセンサスを得ることを本気で始めなければならない。同時に重要なのは、現在日本が直面しているエネルギーの問題は、エネルギー供給構造をどうするかという問題にとどまらず、エネルギー需要構造をどう変えるのかという問題でもあるという認識である。端的には、エネルギー消費量の大幅削減につながるエネルギー効率を大きく向上させるということであるが、量より質の経済



成長を目指すことを意味する。個々の企業・個人レベルでいえば、事業モデル・消費行動を従来の「大量生産・大量消費・低価格」モデルから「適量生産・適量消費・適正価格」モデルに転換することを求めている。それは「いいものを安く」から「ほしいものを適正価格で」に国民の消費意識を変えると、国民的な意識改革が伴わなければならない、ここでも政治が国民的コンセンサスの形成に汗をかく必要がある。こうした需給両面でのエネルギー構造の改革が成し遂げられれば、化石燃料の輸入は大きく減り、経常収支黒字を残すことで財政健全化への時間的猶予を得ることができる。

第2は、持続的な賃上げを可能にする産業・雇用総合政策パッケージの提示である。エネルギー自給率向上につながる産業・消費構造の構築には、賃金の持続的な向上が不可欠になる。量より質の経済成長につながる「適量生産・適量消費・適正価格」モデルが一般化するには、モノ・サービスの安さのみを求めない消費行動が不可欠で、それは持続的な賃上げが条件になるからである。さらに、持続的な賃上げには、DX・GXに積極的に取り組むことで時代に対応した産業構造に造り変えていくことが求められ、その過程で働き手に求められるスキルや仕事自体が大きく変わる。賃上げ・産業転換・スキル転換をパッケージで実現する必要があるのである。そのための仕掛けとして、安倍政権で設置された政労使会議を復活させることを提案したい。そこで全体的なビジョンや仕組みを提示し、さらには地域や産業ごとに調整会議を立ち上げ、現場の政労使・産官学が密接に連携し、行動に移していく仕掛けを作ることを求めたい。

第3に、歳出・歳入構造の一体的な改革を通じた財政健全化の道筋の提示である。賃金の持続的な上昇に道筋が付けば、財政再建に本格的に取り組むことが可能になるが、それは①自然増収、②増税・社会保険料増、③歳出削減の3つをいかに適切に組み合わせるかの問題である。①は経済成長に伴うもので、政治的にはこれに多くを期待しがちであるが、それのみでは財政再建は不可能である。つまり、②および③に思い切って踏み込む必要があるが、それには国民の納得感が必要になる。この観点からすれば、1980年代に財政危機に陥ったものの、その後見事に財政再建に成功したスウェーデンに学ぶべき点が多くある。具体的には、(a)中期的な財政フレームの策定⁵、(b)受益と負担の関係が見えやすい歳出・歳入構造の改革、が要諦である。(a)については、補正予算が抜け穴になっていることを是正するため、複数年度(例えば3年)間の歳出の枠を決め、特定分野の歳出が必要になったときは異なる歳出項目の削減で捻出するか、年度間でやり繰りするというルールに変更することを検討すべきである。(b)については、社会保障分野が主戦場になるが、社会保険原理と税原理を峻別し、可能な限り社会保険の仕組みを活用して受益と負担の対応関係を強めることが基本戦略である。一方、税が投入される分野では政策の透明化とデータに基づく検証で効率的な運用を徹底する必要がある。これらは大きな改革であり、何年もかけて継続的に取り組む必要がある。その意味では、超党派で一定の時間をかけて議論し、国政選挙の結果の影響を大きく受けない枠組みを創り上げることが求められる。

以上

⁵ 1997年に行われたスウェーデンの財政フレームワークの改革は、①3年間の複数年度予算として歳出総額とその配分は内閣主導で決定・他は省庁の裁量に任せる、②省庁の枠を超えた分類される27の歳出分野とその内訳である約500の決議予算について上限が設定され、いずれかの項目で上限を超えた場合には他の項目で削減するという原則に則る(危機対応時のための基金も予め含める)、といった点が主な内容である(翁百合(2012)「財政再建と経済成長をどう両立するか—スウェーデンの財政再建の経験」『JRI レビュー』)。

